

# 借壳上市不香了:去年A股市场仅完成两例

重组上市(俗称“借壳上市”)曾被认为是跻身A股市场的捷径,如今走这条捷径的公司却越来越少。

据记者统计,2019年、2020年、2021年宣布借壳上市失败(包括主动终止、被否等)与完成的案例比分别为8:8、6:8和6:2,而在2015年高峰期,失败与完成的案例比为13:33。在已过去的2021年,完成借壳上市的A股公司仅有两例(以相关资产过户完成为界),分别为:返利科技借壳昌九生化和上海外服借壳强生控股。

## 借壳为何降温?

在采访中,注册制的铺开、新退市制度实施等被归结为借壳降温的主要因素。

武汉科技大学金融证券研究所所长董登新认为,自2019年注册制开始试点以来,A股市场包容性大幅提升,IPO的门槛和成本大幅降低。对很多企业,特别是创新型企业来说,与其去冒险买壳,不如选择IPO。“借壳市场的现状也是各项制度实施效果的体现。一方面是注册制改革的铺开,另一方面是新退市制度的通畅,取消了暂停上市和恢复上市环节等,封杀了一些垃圾股保壳运作的时间、空间,投资者心态和市场生态也随之发生了改变,借壳和二级市场炒壳越来越没有了市场,参与炒壳的风险大幅提升。”

数据显示,2019年至2021年,A股IPO家数分别为203、437和524家,增长显著;同期退市公司家数分别为10、16和18家;而借壳上市失败与成功案例之比却逐年走高。在2021年,共有6

## 创业板借壳首股未落地

值得注意的是,此前,政策上对于借壳上市有松有紧。

对于创业板被允许借壳后的市场动向,外界一度颇为关注。不过,两年多时间过去,“创业板借壳首例”尚未落地,其间不乏尝试者。例如,2020年11月,普丽盛披露重组预案,主营IDC的润泽科技拟借壳上市;之后公司回复了相关重组问询,并进行了对应的审计、评估工作。2021年6月该次交易申请获得受理,之后经历了三轮审核问询,至今年1月5日,普丽盛披露重大资产置换、发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(草案)。据披露,该次交易尚需获得深交所审核通过、证监会注册。

## 国资成借壳市场主角?

“相对于民企来说,国资整合既有壳公司的动力更足,壳的谈判非市场化程度也较高,所以有望成为未来借壳上市的主角。”王骥跃判断,当前借壳交易最大的困难并不是监管部门审核,而是交易本身的达成,优质的拟借壳资源并不多,而壳却越来越多。

从2021年已完成的两个案例来看,其中于去年9月完成资产过户的上海外服借壳强生控股,便属于国资整合范畴。回溯2020年5月的重组预案,久事集团拟将持有的强生控股40%股份无偿划转至东浩实业;强生控股拟以全部资产及负债与东浩实业持有的上海外服100%股权等值部分进行置换;强生控股拟向东浩实业发行股份购买差额部分;此外,公司拟向东浩实业非公开发行股票3.16亿股,募资不超过973亿元,拟用于标的资产投资项目、补充流动资金及偿还银行贷款。

强生控股预计,交易完成后,上市公司控股



## 分拆上市+借壳上市 首个案例受关注

无独有偶,另一个国资整合案例目前亦在推进之中。

2021年11月3日,南岭民爆发布公告,公司拟通过发行股份的方式,购买葛洲坝、攀钢矿业以及宋小露等合计93名自然人股东持有的易普力100%股份,进而实现中国能建分拆易普力重组上市;同时,该次交易系上市公司与潜在关联方之间的交易,构成关联交易。这被业内认为是首个“分拆上市+借壳上市”案例。

中国能建于去年9月完成了对葛洲坝的换股吸收合并,因此,由葛洲坝直接持股68.36%的易普力也就成了中国能建的下属公司。重组方案则显示,本次交易前湖南省国资委通过南岭化工集团及神斧投资占南岭民爆总股本的

## “SPAC”VS借壳上市

在国内借壳上市遇冷之际,有业内人士受访时将目光投向了成熟市场近年来的制度创新——SPAC(Special Purpose Acquisition Company,特殊目的并购公司),并提出SPAC在A股是否可行以及对现有借壳制度借鉴性等话题。

记者了解到,在美股市场,SPAC是借壳上市的创新融资方式,与买壳上市不同的是,SPAC自己造壳,即首先在美国设立一个特殊目的公司,这个公司只有现金,没有实业和资产,将投资并购欲上市的目标企业。这个“空壳公司”上市后的仅有的一个任务就是寻找一家有着高成长发展前景的非上市公司,与其合并,使其获得融资并上市。如果24个月内没有完成并购,那么这个SPAC就将面临清盘,将所有托管账户内的资金附带利息100%归还给投资者。

数据显示,2020年美股共有480起IPO交易,募资总额超1600亿美元,其中,248起通过SPAC上市,共募集资金828.25亿美元。这样的热潮一直延续到了2021年,但在去年4月,美国证监会发布针对SPAC的新会计指南,从当年二季度开始,美国资本市场SPAC上市已有所降温。

“以SPAC形式上市在充分符合美证监会规定的最低公开上市标准要求的同时,其与直接

三季报

一周资本市场早知道

| 代码        | 名称   | 板块  | 省份  | 行业               | 发行价(元) | 计划募资(亿元)  | 主承销商      | 网上发行日期     |
|-----------|------|-----|-----|------------------|--------|-----------|-----------|------------|
| 301122.SZ | 采纳股份 | 创业板 | 江苏省 | 专用设备制造业          | 50.31  | 4.038927  | 海通证券      | 2022-01-17 |
| 688223.SH | 晶科能源 | 科创板 | 江西省 | 电气机械和器材制造业       | 5.00   | 60.0000   | 中信建投/中信证券 | 2022-01-17 |
| 688270.SH | 臻镭科技 | 科创板 | 浙江省 | 计算机、通信和其他电子设备制造业 | 61.88  | 7.045826  | 中信证券      | 2022-01-18 |
| 688171.SH | 纬德信息 | 科创板 | 广东省 | 软件和信息技术服务业       | 28.68  | 4.204924  | 中信证券      | 2022-01-18 |
| 301217.SZ | 铜冠铜箔 | 创业板 | 安徽省 | 计算机、通信和其他电子设备制造业 | 未定价    | 11.972654 | 国泰君安/平安证券 | 2022-01-18 |
| 301106.SZ | 骏成科技 | 创业板 | 江苏省 | 计算机、通信和其他电子设备制造业 | 37.75  | 6.141308  | 海通证券      | 2022-01-18 |
| 301235.SZ | 华康医疗 | 创业板 | 湖北省 | 专业技术服务业          | 未定价    | 4.044384  | 华英证券      | 2022-01-19 |
| 301228.SZ | 实朴检测 | 创业板 | 上海市 | 专业技术服务业          | 未定价    | 4.021007  | 海通证券      | 2022-01-19 |

| 名称               | 板块  | 交易所 | 行业及主营业务                                           | 注册资本(亿元) | 募集资金(亿元) | 主承销商 | 省份  | 上会日期       |
|------------------|-----|-----|---------------------------------------------------|----------|----------|------|-----|------------|
| 中钢洛耐科技股份有限公司     | 科创板 | 上交所 | 非金属矿物制品业<br>中高端耐火材料的研发、制造、销售和售后服务。                | 9        | 6        | 中信建投 | 河南省 | 2022-01-18 |
| 湖北东田微科技股份有限公司    | 创业板 | 深交所 | 计算机、通信和其他电子设备制造业<br>专业从事精密光电薄膜元件研发、生产和销售。         | 0.6      | 5.2      | 东方证券 | 湖北省 | 2022-01-20 |
| 广东博盈特焊技术股份有限公司   | 创业板 | 深交所 | 专用设备制造业<br>防腐防磨堆焊装备、非堆焊的炉护部件、压力容器及高级结构件的研发、生产和销售。 | 0.99     | 8.5      | 中信建投 | 广东省 | 2022-01-20 |
| 上海美农生物科技股份有限公司   | 创业板 | 深交所 | 食品制造业<br>饲料添加剂及饲料酶制剂原料的研发、生产、销售。                  | 0.6      | 3.632878 | 中泰证券 | 上海市 | 2022-01-20 |
| 益方生物科技(上海)股份有限公司 | 科创板 | 上交所 | 医药制造业<br>创新型的药物研发。                                | 4.6      | 24.0936  | 中信证券 | 上海市 | 2022-01-20 |
| 万控智造股份有限公司       | 沪主板 | 上交所 | 电气机械和器材制造业<br>主要从事配电开关控制设备研发、生产与销售。               | 3.41     | 6.583221 | 国泰君安 | 浙江省 | 2022-01-20 |
| 兴通海运股份有限公司       | 沪主板 | 上交所 | 水上运输业<br>从事国内沿海散货液体化学品、成品油的水上运输业务。                | 1.5      | 12.818   | 中信证券 | 福建省 | 2022-01-20 |
| 深圳市兴禾自动化股份有限公司   | 创业板 | 深交所 | 专用设备制造业<br>工业自动化设备及配套配件治具的研发设计、制造销售和售后服务。         | 3.6      | 4.58146  | 国信证券 | 广东省 | 2022-01-21 |
| 成都盛帮密封件股份有限公司    | 创业板 | 深交所 | 橡胶和塑料制品业<br>橡胶高分子材料制品研发、生产和销售。                    | 0.386    | 1.867828 | 国金证券 | 四川省 | 2022-01-21 |

数据来源:同花顺 iFinD、首页传媒舆情信息研究院